

Aplikasi Prinsip *Wa'd* Dua Hala dan Cadangan Penerokaannya dalam Lindung Nilai

The Application of Two Unilateral *Wa'd* and Its Recommended Exploration in Hedging

AZLIN ALISA AHMAD

ABTSRAK

Prinsip wa'd dua hala atau wa'dan diperoleh secara langsung daripada pengertian wa'd sehalah yang merujuk kepada dua wa'd berasingan yang dibuat oleh dua pihak. Prinsip ini dilihat mempunyai ruang untuk diteroka kerana tiada larangan penggunaannya dalam mana-mana kontrak muamalat Islam seperti lindung nilai. Persoalannya, apakah bentuk cadangan penerokaan prinsip wa'd dua hala dalam lindung nilai? Kajian ini bertujuan untuk mengkaji penerokaan prinsip wa'd dua hala dalam lindung nilai dan menilai kesesuaiannya pemakaiannya berdasarkan parameter lindung nilai. Kajian ini menerapkan pendekatan kaedah kualitatif menerusi penggunaan analisis kandungan. Hasil kajian mendapati prinsip wa'd dua hala ini mempunyai ruang untuk diteroka kerana ia tidak menyamai muwa'adah yang dilarang penggunaannya oleh majoriti fuqaha' kerana menyamai akad. Kajian ini mengemukakan cadangan pemakaian wa'd dua hala dalam lindung nilai, iaitu satu pihak memberi wa'd untuk melakukan sarf dan satu pihak memberi wa'd untuk melakukan kontrak komoditi murabahah. Cadangan struktur pemakaian wa'd dua hala ini tidak menyamai muwa'adah dari tiga aspek utama, iaitu dua janji yang berasingan, trigger event yang berbeza serta kesan yang berbeza. Justeru, ia berpotensi diguna pakai dalam kontrak lindung nilai Islam selagi ia memenuhi parameter lindung nilai yang ditetapkan dari aspek penstrukturan, pelaksanaan dan penggunaan.

Kata kunci: Wa'd dua hala; aplikasi; lindung nilai

ABSTRACT

The principle of two unilateral wa'd or wa'dan is derived directly from the word unilateral wa'd which refers to two separate wa'd made by two parties. This principle is seen to have a room for exploration as there is no injunction of its usage in Islamic financial transaction, as is the case with hedging. The question is, what is a recommended exploration of two unilateral wa'd in hedging? This research aims to explore the usage of wa'dan in hedging and then analyzes it based on hedging parameters. This study found that the principle of two unilateral wa'd has room to be explored further as it is not similar to muwa'adah principle which is forbidden by most of the Islamic jurists due to its similarity to contract. This study also comes out with a suggestion for the usage of two unilateral wa'd in hedging, that is one party gives wa'd to do sarf contract and then other party will give a wa'd to do commodity murabahah contract. The suggested structure of two unilateral wa'd is not similar to muwa'adah in three main aspects, namely separation of promise, different trigger event and the different outcome. Therefore two unilateral wa'd is viable to be adapted in Islamic hedging contract as long as it is consistent with the parameter hedging in terms of structuring, procedure and usage.

Keywords: Two unilateral wa'd; application; hedging

PENDAHULUAN

Keperluan kepada instrumen lindung nilai pada masa kini semakin meningkat selaras dengan perkembangan industri kewangan Islam yang semakin pesat. Meskipun begitu, sistem kewangan Islam masih menghadapi masalah dari aspek kekurangan instrumen lindung nilai yang inovatif dan kompetitif selaras dengan tuntutan pasaran. Pada masa kini, kebanyakan institusi perbankan Islam di Malaysia telah mengguna pakai prinsip *wa'd* sehalah untuk distrukturkan dalam kontrak lindung nilai. Namun, pemakaian *wa'd* dianggap tidak adil

apabila ia hanya mengikat sebelah pihak sahaja. Justeru, sebagai penambahbaikan kepada kelemahan dalam prinsip *wa'd* sehalah ini, prinsip *wa'd* dua hala dicadangkan dalam kajian ini.

Prinsip *wa'd* dua hala yang dicadangkan adalah tidak menyamai *muwa'adah* yang memberikan kesan yang sama seperti akad. Justeru, prinsip *wa'd* dua hala mempunyai ruang untuk diteroka dalam membangunkan produk lindung nilai yang lebih inovatif dan berdaya saing. Oleh yang demikian, kajian ini didahului oleh perbincangan terhadap konsep *wa'd* dua hala dan aplikasinya dalam kewangan Islam global. Seterusnya, kajian

ini mengemukakan cadangan pemakaian prinsip *wa'd* dua dalam lindung nilai. Akhirnya, penilaian kesesuaian cadangan pemakaian prinsip *wa'd* dua ini dilakukan berdasarkan parameter lindung nilai.

KONSEP DAN APLIKASI *WA'D* DUA HALA

Istilah *wa'dan* atau *wa'd* dua hala dikembangkan daripada perkataan *wa'd*. Aznan (2008) dan Asyraf Wajdi (2010) mendefinisikan *wa'dan* sebagai dua janji (dua *wa'd*) yang diberikan secara unilateral oleh satu pihak kepada pihak yang lain dan begitu juga sebaliknya. Kedua-dua janji itu tidak mempunyai kaitan dan pelaksanaannya juga adalah bergantung pada dua syarat yang berbeza. Menurut Aznan (2008) lagi, hanya janji yang melibatkan dua syarat yang berbeza dan membawa kepada dua implikasi yang berbeza adalah menepati ciri *wa'd* dua hala. Namun, *wa'd* dua hala yang mempunyai kesan yang sama perlu diperhalusi kerana ia hanya merupakan janji semata-mata dan ia bukannya akad.

Memandangkan istilah *wa'd* dua hala tiada asas yang kukuh dalam fikah, asas kepada *wa'dan* yang boleh dipegang dalam konteks kajian ini ialah *wa'd* sehalu. Sama seperti *wa'd* sehalu, *wa'd* dua hala hanya merupakan prinsip pelengkap dalam pembentukan sesebuah kontrak dan prinsip ini tidak boleh berdiri sendiri. Prinsip *wa'd* dua hala mesti digabungkan bersama-sama dengan akad lain bagi menyempurnakan sesebuah kontrak tertentu.

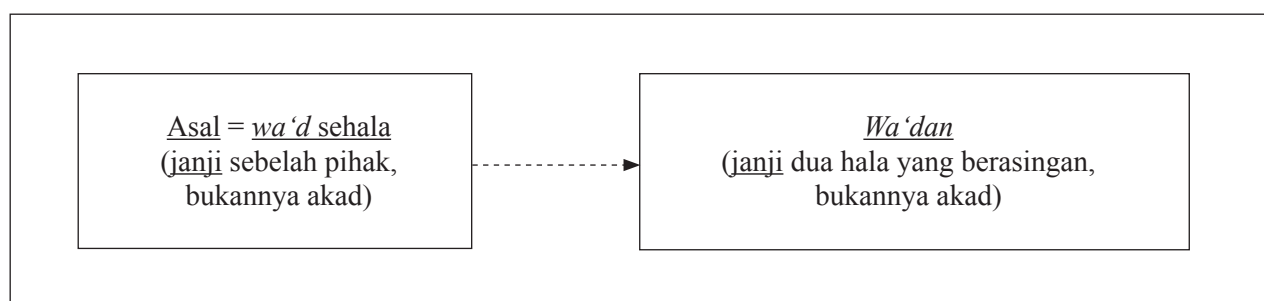
Shamsiah dan Rusnah (2010) mengguna pakai istilah *wa'dan* dan mendefinisikannya sebagai dua janji unilateral yang tidak berkaitan yang diberikan oleh kedua-dua pihak antara satu sama lain. Menurut Shamsiah dan Rusnah (2010), syarat utama untuk menjadikan dua janji yang dibuat oleh dua pihak dikatakan sebagai *wa'd* dua hala ialah: (1) Dua janji berkenaan tidak saling berkaitan antara satu sama lain; (2) Kesan dua janji berkenaan juga mesti berbeza.

Dengan kata lain, dua syarat yang dikemukakan bagi *wa'd* dua hala ialah ia mesti membawa kepada dua kesan yang berbeza. Sekiranya *wa'd* dua hala ini menyamai akad, syarat-syarat berkaitan akad jual beli perlu dipenuhi. Memandangkan ia melibatkan pertukaran barang ribawi, penyerahan mata wang yang tidak dilakukan secara lain menyebabkan berlaku *riba al-nasi'ah*. Ini kerana kontrak Islam tidak membenarkan tukaran wang dilakukan secara bertangguh.

Pemakaian *wa'd* dua hala mesti berbentuk mengikat dari aspek agama seperti mana pandangan majoriti *fuqaha'*. *Wa'd* dua hala tidak mengikat dari segi undang-undang, namun syariah mengambil kira tanggungjawab seseorang individu terhadap janji yang dibuat. Oleh itu, pihak yang mungkir janji mesti menjamin risiko kerugian atas dasar tanggungjawab untuk memenuhi janji di mata syariah berdasarkan kaedah fikah, *la darar wa la dirar*. Sehubungan dengan itu, *ta'wid* (ganti rugi) boleh dikenakan terhadap kerugian yang dialami oleh penerima janji dengan mengambil kira kerugian sebenar. Ini termasuk harga pokok (modal) dan kerugian yang disepakati, di samping kos penjagaan, penyimpanan dan semua bentuk kemudaratan langsung.

Menurut Marjan et al. (2011), *wa'd* dua hala berbeza dengan *wa'd* sehalu dari aspek bilangan pihak yang memberikan janji. Dalam *wa'd* dua hala, terdapat dua pihak yang memberikan dua janji yang melibatkan dua syarat terhadap satu subjek akad yang sama. Namun, dalam *wa'd* sehalu, ia melibatkan janji sebelah pihak sahaja. Kedua-dua *wa'd* sehalu dan *wa'd* dua hala adalah sama dari aspek hanya satu janji sahaja yang akhirnya akan terlaksana. Walau bagaimanapun, aplikasi *wa'd* dua hala dalam penstrukturan sukuk agak berbeza, iaitu sama ada:

1. *wa'd* dua hala dilakukan terhadap subjek akad yang sama tetapi melibatkan dua syarat yang berbeza dan akhirnya memberikan kesan ekonomi yang berbeza.

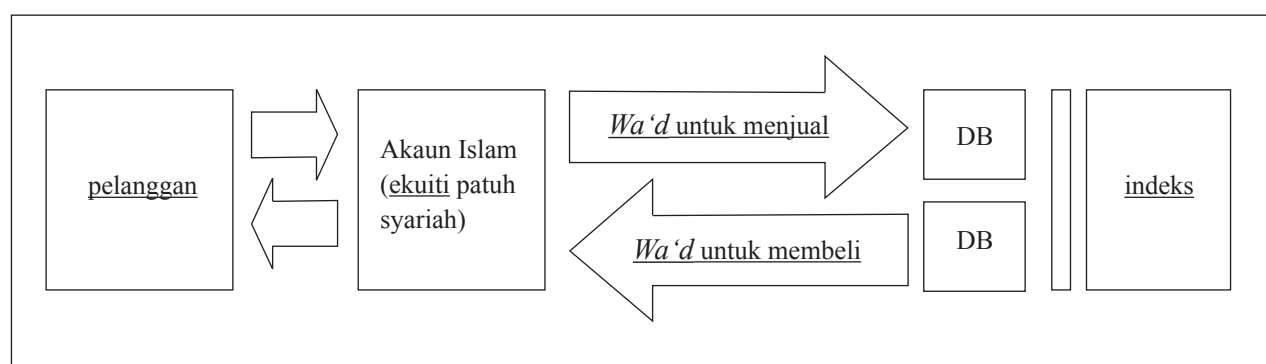


RAJAH 1. Asas pembentukan *Wa'dan*
SUMBER: Azlin Alisa 2013

2. *wa'd* dua hala dilakukan terhadap subjek akad yang sama tetapi melibatkan syarat yang berbeza dan akhirnya memberikan satu kesan ekonomi sahaja (Marjan et al. 2011).

Memandangkan majoriti *fuqaha'* membenarkan *wa'd mulzim* sehala sekiranya ia *contingent upon a condition* (bergantung kepada syarat tertentu), lalu *wa'd* dua hala juga sepatutnya dibenarkan sekiranya ia bergantung kepada syarat (Marjan et al. 2011). Dalam pasaran masa kini, terdapat dua produk berstruktur Islam yang mengguna pakai prinsip *wa'd* dua hala, iaitu produk berstruktur Islam Deutsche Bank dan ABN Amro. Pengaplikasian *wa'd* dua hala dalam produk berstruktur Islam Deutsche Bank ialah seperti berikut:

Dalam situasi di atas, kedua-dua aktiviti jualan dan belian akan dilaksanakan berdasarkan harga yang dipersetujui dalam *wa'dan*. Pemakaian *wa'd* dua hala dalam produk berstruktur tersebut adalah sehala (unilateral) dan *wa'd* tersebut berbeza syarat bagi mengelakkan ia menjadi *muwa'adah* yang menyerupai kontrak (*Deutsche Bank Academic Paper* t.th.). Produk berstruktur Islam DB telah pun diluluskan oleh Ahli Badan Pengawasan Syariah Dar al-Istithmar, iaitu Dr. Hussayn Hammad Hassan (Pengerusi), Dr. 'Ali al-Qaradaghi, Dr. 'Abdul Sattar Abu Ghuddah, Dr. Mohamed 'Ali Elgari dan Dr. Mohd Daud Bakar (*Deutsche Bank Academic Paper* t.th.).



RAJAH 2. Produk berstruktur Deutsche Bank
SUMBER: *Deutsche Bank Academic Paper* t.th.

Pelanggan membuat *wa'd* sehala untuk menjual sekumpulan ekuiti patuh syariah kepada Deutsche Bank (DB) berdasarkan harga penyelesaian X, sekiranya harga pasaran lebih tinggi daripada X. Dalam masa yang sama, DB membuat *wa'd* sehala untuk membeli ekuiti patuh syariah dari pelanggan berdasarkan harga penyelesaian X, sekiranya harga pasaran lebih rendah daripada X.

Pada *trading date* (tarikh dagangan): Harga ekuiti ialah lebih tinggi dari harga penyelesaian X. Lalu, pelanggan tidak berminat untuk menjual ekuiti berdasarkan harga yang dipersetujui, iaitu X. Namun, DB akan meminta pelanggan untuk melaksanakan *wa'd* yang telah dibuat. Pada tarikh dagangan juga, kemungkinan harga sekumpulan ekuiti patuh syariah tersebut lebih rendah daripada harga penyelesaian, X. Lalu, DB tidak mahu melaksanakan *wa'd*nya. Namun, pelanggan akan meminta DB untuk melaksanakan *wa'd* yang telah dibuat sebelum ini.

Selain itu, penggunaan *wa'dan* dalam LLB *Top 20 Middle East Total Return Index* yang diterbitkan oleh ABN Amro Bank juga telah mendapat kelulusan daripada Badan Pengawasan Syariah ABN Amro, iaitu Dr. Mohamed 'Ali Elgari. Penggunaan *wa'dan* dalam produk berstruktur tersebut dibenarkan atas alasan bahawa ia tidak melibatkan urusan niaga mata wang. Ini kerana serah-menyerah secara terus hanya disyaratkan dalam akad *al-sarf* sedangkan jual beli komoditi atau aset kewangan bukan merupakan akad *al-sarf*. Justeru, penggunaan *wa'd* dua hala dalam pelaburan berstruktur tersebut distrukturkan agar memenuhi prinsip *wa'd* dua hala seperti mana yang telah digariskan dalam Akademi Fikah Islam.

Menurut Aznan (2008), penggunaan prinsip *wa'd* dua hala juga telah dilaksanakan secara meluas dalam penstrukturan sukuk melalui *purchase undertaking* dan *sale undertaking*. Antara contoh sukuk tersebut ialah JAFZ Sukuk Limited, RAKIA

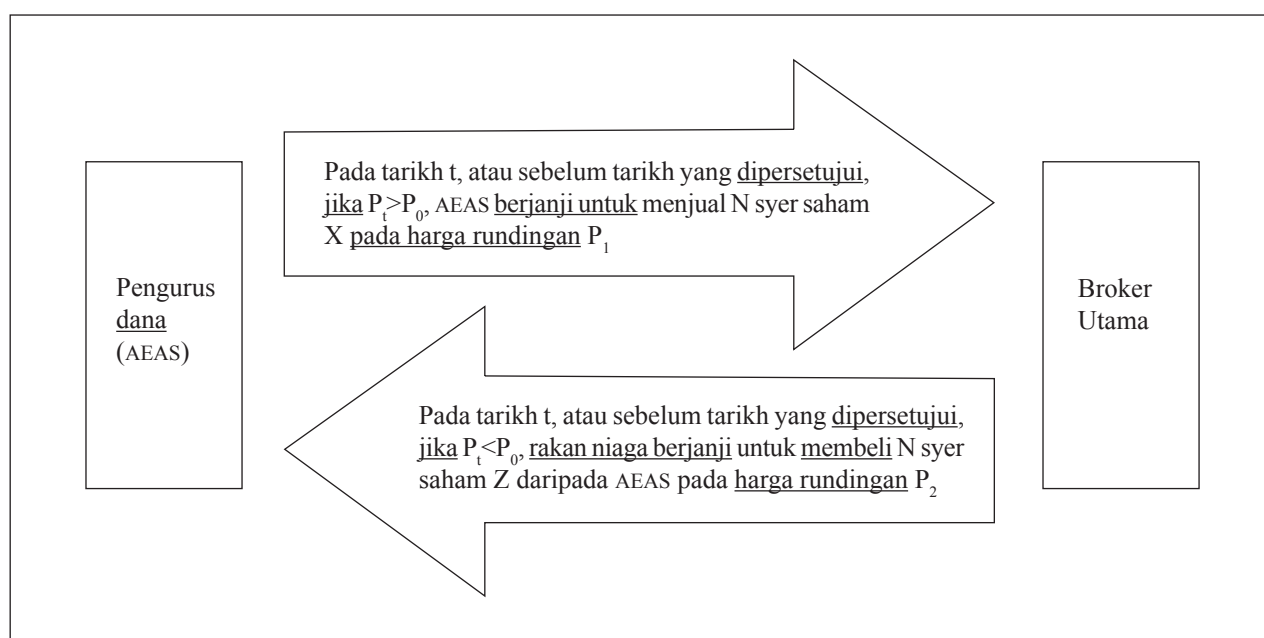
Sukuk Company Limited, Aldar Funding Limited dan banyak lagi.¹

Institusi kewangan Islam di Timur Tengah seperti di Bahrain, UAE, Arab Saudi telah lama memperkenalkan dan mengguna pakai *wa'd* dua hala dalam produk sukuk. Kajian terhadap Ingress Sukuk menunjukkan transaksi tersebut melibatkan *wa'd* dua hala yang memberikan *trigger events* yang sama dan juga harga laksana yang sama (Marjan et al. 2011). Mereka tidak menggunakan istilah *wa'd* dua hala bagi dua *wa'd* yang diguna pakai dalam pelaksanaan sukuk tersebut, sebaliknya mereka mengguna pakai istilah *wa'd* sahaja. Sedangkan *wa'd* yang diguna pakai adalah merujuk kepada *wa'd* dua hala (Asyraf Wajdi 2010), bukannya *wa'd* sehalu. Ini menggambarkan prinsip *wa'd* dua hala mempunyai ruang yang luas untuk diteroka dan diguna pakai dalam membangunkan produk lindung nilai di kewangan Islam di Malaysia memandangkan prinsip *wa'd* dua hala telah pun diguna pakai dalam pentrukturan sukuk di negara-negara Timur Tengah.

Wa'd dua hala juga telah diguna pakai oleh Amiri Fund dalam memajukan strategi dana lindung nilai. Amiri Fund telah menggunakan *wa'd* dalam strategi *long* atau *short* bagi memastikan mereka akan dapat memaksimumkan pulangan walaupun dalam keadaan pasaran menurun. Rajah 3 berikut merupakan gambaran pemakaian *wa'd* sehalu oleh dua pihak dalam Amiri Fund.

Bagi dana lindung nilai seperti Amiri fund, mereka menggunakan *wa'd* untuk *long* dan *wa'd* untuk *short* yang broker utama telah menjadi rakan niaga kepada *wa'd* yang dilakukan. Pihak pengurus dana (AEAS) telah membuat persetujuan untuk membeli ekuiti pada tarikh tertentu, pada harga tertentu pada masa depan. Pengurus dana juga berjanji untuk menjual ekuiti pada masa hadapan dengan harga tertentu. Apabila sampai pada tarikh yang ditetapkan, pengurus dana akan melihat harga semasa ekuiti di pasaran. Dalam transaksi ini, hanya satu *wa'd* terlaksana. Pengurus dana akan melaksanakan janji mengikut mana yang memberi keuntungan. Jika dengan menjual saham akan memberi keuntungan, mereka akan melaksanakan penjualan saham kepada broker. Begitu juga, jika pembelian saham lebih menguntungkan, mereka akan membelinya daripada broker.

Contoh di atas menunjukkan prinsip *wa'd* boleh diguna pakai dalam produk kewangan Islam, termasuk produk lindung nilai Islam. Tambahan pula, Norfadelizan Abdul Rahman yang merupakan ketua pembangunan produk Bursa Malaysia berpandangan disebabkan oleh kadar kecairan yang rendah, tidak ramai masyarakat yang tertarik dengan lindung nilai Islam yang ditawarkan di perbankan Islam. Ini menjadikan harga untuk menyertai instrumen tersebut menjadi bertambah mahal.



RAJAH 3. Strategi *Long* dan *Short* dalam Dana Lindung Nilai Amiri
SUMBER: Amiri Capital LLP, www.amiricapital.com 2011

CADANGAN PEMAKAIAN WA'D DUA HALA DALAM LINDUNG NILAI

Lindung nilai secara umumnya amat diperlukan dalam ekonomi Islam agar pihak pelabur, institusi kewangan dan institusi korporat tidak mengalami kerugian akibat perubahan mata wang yang tidak menentu (Azlin Alisa et al. 2012). Contoh aktiviti lindung nilai dalam tukaran wang asing ialah: Pada 1 Mei 2011, pelabur korporat dari Malaysia membuat pesanan untuk mengimport barangan elektronik yang bernilai USD1 juta untuk diserahkan pada enam bulan akan datang. Kadar tukaran asing ketika itu ialah RM3.30/USD. Sekiranya kadar tukaran wang asing adalah stabil, pelabur tersebut memerlukan RM3.3 juta untuk ditukar dengan USD1 juta yang merupakan harga yang perlu dibayar pada tarikh matang, iaitu tarikh penyerahan barangan elektronik itu dilakukan.

Walau bagaimanapun, dalam realiti semasa, tukaran wang asing sentiasa berubah dan perubahan ini tidak dapat diramal dengan tepat. Sekiranya USD mengukuh dalam tempoh enam bulan tersebut, katakan RM3.5/USD, lalu pelabur korporat perlu membayar RM3.5 juta untuk mendapatkan USD1 juta. Ini bermakna, pelabur tersebut akan mengalami kerugian sebanyak RM200,000. Disebabkan kadar tukaran asing yang tidak menentu ini, lindung nilai menjadi satu keperluan mendesak kepada pelabur terutama pelabur Islam yang memerlukan satu bentuk perlindungan yang berlandaskan syariah.

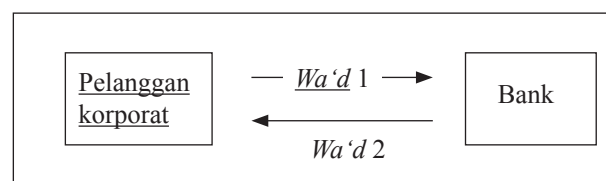
Menurut Engku Rabiah Adawiah (2012), antara beberapa teknik ijtihad dalam pengembangan produk kewangan Islam ialah merujuk kontrak kepada kontrak asas, memperkenalkan kontrak baru dengan menggabungkan pelbagai ciri-ciri yang sah dan mengIslamisasi produk konvensional dengan membuang elemen yang tidak dibenarkan. Ketiadaan banyak inovasi menjadi kekangan kepada sistem ini untuk bersaing dan berada dalam kedudukan yang sama dengan sistem konvensional. Kemajuan yang amat besar diperlukan dan ini perlu meliputi lebih banyak inovasi dari sudut produk dan perkhidmatan yang dapat ditawarkan (Mohamad Akram 2010).² Rentetan daripada itu, prinsip *wa'd* dua hala dilihat sangat fleksibel dan mampu mengatasi kelemahan dalam pembangunan produk lindung nilai Islam.

Justeru, kewangan Islam perlu menstrukturkan suatu produk yang boleh memberikan kesan yang sama dengan produk konvensional, meskipun teknik tersebut merupakan satu bentuk *makharij*.³ Setelah didapati *wa'd* dua hala untuk melakukan jual beli

hanya sekadar sebuah janji dan tidak membentuk akad jual beli sekalipun ia mengikat, kontrak yang melibatkan mata wang asing Islam hadapan berasaskan *wa'd* dua hala adalah harus. Oleh itu, bahagian ini membincangkan cadangan pemakaian prinsip *wa'd* dua hala untuk distrukturkan dalam produk lindung nilai, iaitu kontrak *Islamic FX Forward*.⁴ Berikut merupakan antara cadangan pemakaian *wa'd* dua hala dalam *Islamic FX forward* agar ia tidak menyamai *muwa'adah* yang dilarang dalam Islam.

Sebagai contoh, pada 1 Mei 2011, pihak pelanggan korporat dan bank masing-masing memberikan *wa'd*:

1. *Wa'd* 1: Pelanggan korporat memberikan *wa'd* kepada bank untuk memasuki transaksi *bay' al-sarf*, sebagai contoh, pelanggan korporat memberikan *wa'd* untuk membeli mata wang tertentu daripada bank.
2. *Wa'd* 2: Pihak bank memberikan *wa'd* untuk memasuki komoditi *murabahah* hanya sekiranya bank tidak mampu untuk menyempurnakan kontrak.



RAJAH 4. Transaksi *Wa'D* dua hala antara pelanggan korporat dan bank
SUMBER: Azlin Alisa 2013

3. Pada 1 Mei 2011, pelanggan korporat memberikan *wa'd* kepada bank untuk membeli RM pada setahun akan datang, iaitu 1 November 2011.
4. Pada tarikh matang, iaitu pada enam bulan akan datang bersamaan 1 November 2011, pelanggan korporat akan melaksanakan *wa'd*nya untuk membeli RM daripada pihak bank. Pada tarikh ini, tukaran mata wang akan dilakukan secara lain bertepatan dengan prinsip *al-sarf*.
5. Sekiranya bank tidak mahu menyempurnakan kontrak, bank perlu melaksanakan *wa'd* (berdasarkan *wa'd* 2) untuk memasuki kontrak *murabahah* berdasarkan *wa'd* dengan pelanggan. Harga yang ditetapkan dalam kontrak *murabahah* adalah berdasarkan persetujuan bersama.

Analisis cadangan berkenaan struktur yang dikemukakan ini tidak menimbulkan isu syariah dan tidak akan menyamai *muwa'adah* kerana:

SUBJEK AKAD YANG BERBEZA

Dalam konteks ini, pelanggan korporat memberi *wa'd* untuk melakukan kontrak *al-sarf*, sedangkan pihak bank melakukan *wa'd* untuk memasuki kontrak komoditi *murabahah*. Kedua-dua pihak tidak membuat *wa'd* atas perkara yang sama. Ini menunjukkan subjek yang digunakan adalah berbeza dan ini tidak menepati ciri-ciri *muwa'adah*. Apabila subjek akad adalah berbeza, *wa'd* dua hala tidak menyamai *muwa'adah* yang merupakan saling berjanji ke atas subjek akad yang sama (Aznan 2010).

1. *Wa'd* 1: *wa'd* untuk membeli mata wang dilakukan oleh pihak pelanggan.
2. *Wa'd* 2: *wa'd* untuk memasuki kontrak komoditi *murabahah* dilakukan oleh pihak bank.

IMPLIKASI PERUNDANGAN

Jika diteliti, kita dapati keseluruhan transaksi *wa'd* dua hala ini tidak lagi membentuk sebuah kontrak jual beli. Sekiranya satu daripada pihak tidak melaksanakan *wa'd*, pihak yang menerima janji akan membawa kes ini ke mahkamah atas dasar *promissory estoppel*, bukannya atas sebab pelanggaran kontrak. Ini menunjukkan *wa'd* dua hala yang diaplikasikan adalah tidak termasuk dalam kontrak.

Trigger Event Janji yang dilakukan oleh sebelah pihak, iaitu *wa'd* oleh pihak pelanggan korporat merupakan janji yang biasa diamalkan dalam transaksi kewangan. Manakala *wa'd* oleh bank hanya akan terlaksana sekiranya pihak bank tidak membuat tukaran wang seperti mana yang diinginkan oleh pelanggan. Sekiranya bank memenuhi tuntutan *wa'd* yang dibuat oleh pihak pelanggan, bank tidak perlu memenuhi *wa'd*nya untuk memasuki komoditi *murabahah*. Kontrak komoditi *murabahah* hanya akan dilaksanakan sekiranya pihak bank tidak mahu meneruskan akad. Disebabkan syarat dalam kedua-dua *wa'd* ini berbeza, kesannya juga akan berbeza.

Dengan kata lain, hanya *wa'd* 1 sahaja akan terlaksana. *Wa'd* 2 hanya akan terlaksana hanya sekiranya berlaku kemungkiran di pihak bank.

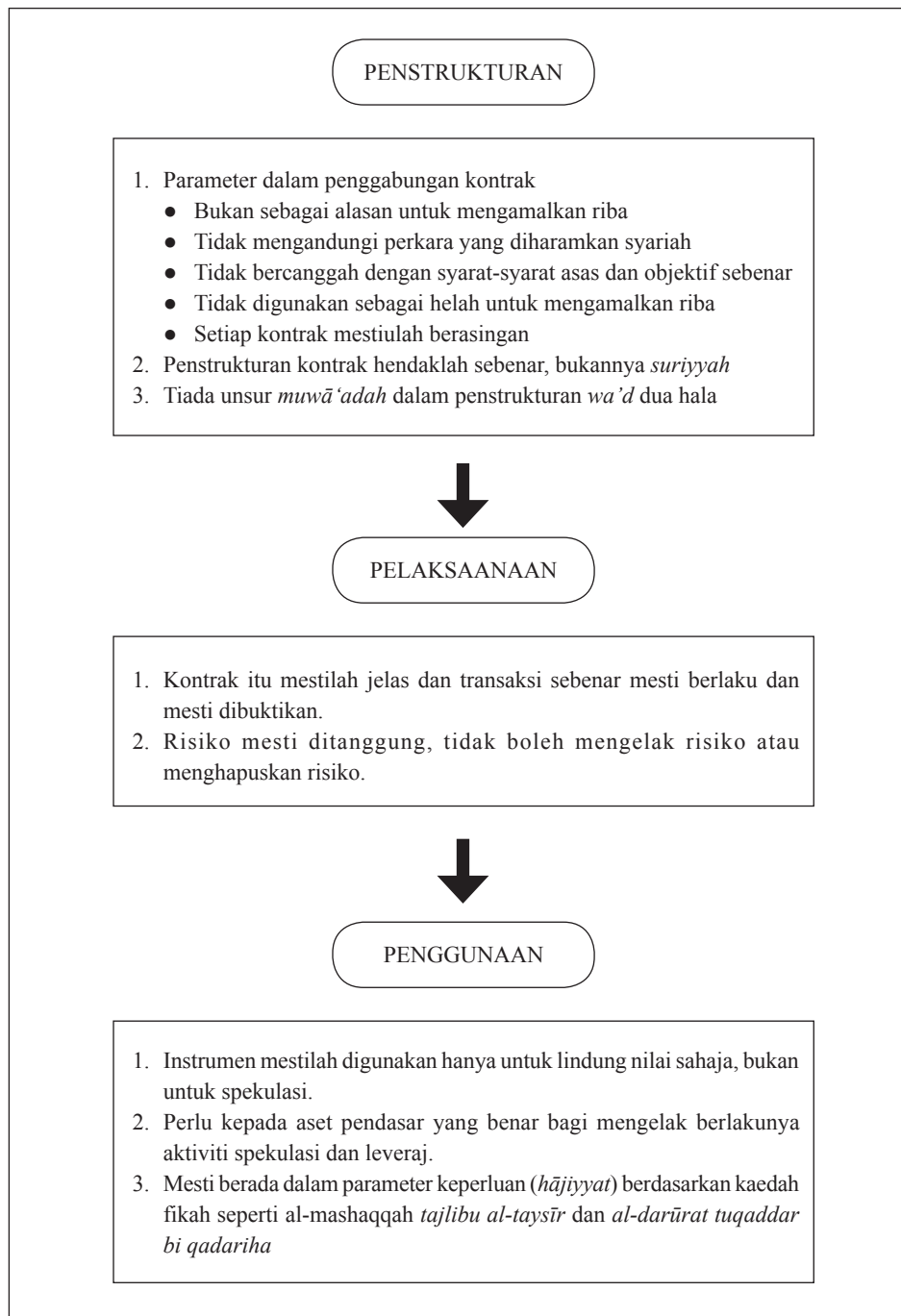
Ini bermakna, dalam *wa'd* dua hala, hanya satu *wa'd* sahaja akan terlaksana (Marjan et al. 2011). Lantas, *wa'd* dua hala dalam cadangan ini tidak menyamai *muwa'adah* kerana 1 *wa'd* yang dibuat tidak menyebabkan terlaksananya 1 *wa'd* lagi. Sedangkan dalam *muwa'adah*, kedua-dua *wa'd* yang dilakukan secara timbal balik tersebut akan terlaksana. Cadangan ini hanya merupakan satu bentuk perlindungan yang diberikan kepada pihak pelanggan kerana ia dapat menjamin hak pihak pelanggan sekiranya berlaku sebarang kemungkiran di pihak bank.

DUA WA'D INI ADALAH BERASINGAN

Disebabkan instrumen muamalat Islam sentiasa menetapkan syarat agar kontrak yang berasingan antara satu kontrak yang lain, pemakaian *wa'd* dua hala ini memenuhi ciri-ciri *wa'd* yang berasingan. Dalam situasi ini, *wa'd* dari pihak pelanggan untuk membeli mata wang adalah berasingan dengan *wa'd* yang dilakukan oleh pihak bank. Meskipun *wa'd* daripada pihak bank adalah bergantung pada *wa'd* daripada pelanggan, namun ia tidak menjadi isu kerana *wa'd* daripada bank adalah untuk membeli *murabahah* komoditi, bukannya *wa'd* untuk melakukan akad *al-sarf* (Aznan 2010). Ini menunjukkan dalam cadangan di atas, kedua-dua *wa'd* yang dibuat adalah berasingan serta tidak saling berkaitan antara satu sama lain. Oleh yang demikian, prinsip *wa'd* dua hala boleh diaplikasikan dalam kontrak lindung nilai kerana prinsip ini tidak menyamai *muwa'adah* yang dilarang penggunaannya dalam kontrak tukaran wang asing hadapan.

PENILAIAN KESESUAIAN PEMAKAIAN WA'D DUA HALA BERDASARKAN PARAMETER LINDUNG NILAI

Prinsip *wa'd* dua hala perlu dinilai kesesuaiannya berdasarkan parameter lindung nilai. Parameter lindung nilai dibahagikan kepada tiga peringkat, iaitu peringkat penstrukturan, pelaksanaan dan penggunaan.



RAJAH 5. Peringkat parameter lindung nilai
SUMBER: Azlin Alisa 2013

PENILAIAN PERINGKAT PENSTRUKTURAN

JADUAL 1. Penilaian peringkat penstrukturan

Peringkat pertama: Penstrukturan	Penyelesaian
<p>1. Parameter dalam penggabungan kontrak</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bukan sebagai alasan untuk mengamalkan riba • Tidak mengandungi perkara yang diharamkan syariah • Tidak bercanggah dengan syarat-syarat asas dan objektif sebenar • Tidak digunakan sebagai helah untuk mengamalkan riba • Setiap kontrak mestilah berasingan 	<p>Prinsip <i>wa'd</i> dua hala pada dasarnya merupakan sebuah janji, dan masih belum membentuk sebuah kontrak. Apabila <i>wa'd</i> dua hala diguna pakai dalam kontrak lindung nilai seperti kontrak <i>Islamic FX forward</i>, ia tidak melibatkan isu penggabungan kontrak. Dalam konteks perdagangan mata wang, item yang dijadikan pertukaran ialah dua mata wang yang berbeza. Contohnya, bagi RM/USD, pertukaran berlaku antara RM dan dolar USD. Dua mata wang yang berbeza adalah sama hukumnya dengan pertukaran antara emas dan perak, iaitu harus ditukarkan dengan perbezaan kadar, tetapi wajib dilakukan secara <i>qabd</i> antara kedua-duanya (proses <i>taqabud</i>). Penstrukturan <i>wa'd</i> dua hala dalam kontrak <i>Islamic FX forward</i> yang dibangunkan telah memenuhi <i>syarat bay' al-sarf</i>. Dalam kontrak ini, unsur riba dapat dihapuskan kerana <i>bay' al-sarf</i> berlaku secara lain seperti mana yang digariskan oleh syariah.</p> <p>Justeru, <i>wa'd</i> dua hala yang diaplikasikan hanya merupakan satu bentuk persetujuan dalam menetapkan harga <i>al-sarf</i> pada hari yang dipersetujui bagi menyempurnakan serah terima daripada kedua belah pihak pada masa akan datang.</p> <p>Selain itu, penstrukturan <i>wa'd</i> dua hala dalam kontrak <i>Islamic FX forward</i> ini adalah untuk tujuan lindung nilai semata-mata, bukannya sebagai helah untuk mengamalkan riba. Penstrukturan kontrak <i>Islamic FX forward</i> ini juga bertepatan dengan <i>maqasid al-shari'ah</i> dari aspek penjagaan harta. Ini bermakna, keperluan melindungi risiko adalah sah dari segi syarak.</p>
<p>2. Penstrukturan kontrak hendaklah sebenar, bukan <i>suriyyah</i></p> <p>- tiada unsur <i>gharar</i></p>	<p>Kontrak lindung nilai yang distrukturkan mesti melibatkan aktiviti ekonomi benar dan mempunyai aset pendasar yang benar. Larangan <i>gharar</i> bertujuan untuk memastikan keredaan yang penuh dan kepuasan oleh semua pihak yang terlibat dalam pengurusan risiko. Keredaan ini hanya dapat dicapai melalui kepastian, pengetahuan yang cukup, pendedahan yang penuh mengenai objek dan ketelusan informasi objek akad tersebut.</p>
<p>3. Tiada unsur <i>muwa'adah</i> dalam penstrukturan <i>wa'd</i> dua hala</p>	<p><i>Wa'd</i> dua hala boleh dibangunkan dalam <i>Islamic FX forward</i> dan <i>Islamic swap</i>, tetapi tertakluk kepada bagaimana struktur dibuat. Ini bagi memastikan tiada unsur <i>muwa'adah</i> dalam produk tersebut. <i>Wa'd</i> dua hala yang dibuat mesti berasingan dan menghasilkan kesan yang berlainan. Apabila tiada unsur <i>muwa'adah</i> yang dilarang penggunaannya dalam kontrak mata wang asing, ia sudah tidak menjadi isu lagi. Sekiranya kontrak lindung nilai yang bertujuan untuk menjaga harta ini mengguna pakai akad dan prosedur yang dibenarkan, ia adalah selaras dengan <i>maqasid al-shari'ah</i>.</p>

PENILAIAN PERINGKAT PELAKSANAAN

JADUAL 2. Penilaian peringkat pelaksanaan

Peringkat ke dua: Pelaksanaan	Penyelesaian
<p>1. Kontrak mestilah jelas dan transaksi sebenar mesti berlaku dan dibuktikan</p>	<p>Bagi memastikan institusi kewangan Islam menggunakan kontrak <i>Islamic FX forward</i> hanya untuk tujuan lindung nilai, peraturan utama yang mesti dipatuhi ialah dengan menunjukkan bukti adanya aset pendasar. Sebelum memasuki kontrak <i>Islamic FX forward</i>, institusi perbankan Islam akan mendapatkan <i>credit facility</i> terlebih dahulu. Pihak institusi perbankan Islam akan memastikan pelanggan yang datang untuk memasuki kontrak itu benar-benar mempunyai kredit. Setelah dapat dipastikan latar belakang pelanggan, terutama dari aspek kewangan, barulah mereka dibenarkan memasuki kontrak <i>Islamic FX forward</i>. Antara contoh <i>credit facility</i> yang dibuat ialah melalui <i>mortgage</i> (cagaran).</p>

bersambung...

JADUAL 2 (...sambungan)

2. Risiko mesti ditanggung	Dalam aktiviti lindung nilai, risiko mesti ditanggung, tidak boleh mengelak risiko atau menghapuskan risiko. Ini kerana matlamat utama lindung nilai adalah untuk mengurangkan risiko sahaja, bukannya untuk menghapuskan risiko secara keseluruhan. Dalam kontrak <i>Islamic FX forward</i> , semua pihak yang terlibat tidak boleh memindahkan risiko kepada pihak lain seperti mana yang berlaku dalam sistem kewangan konvensional. Dalam pasaran konvensional, pihak pelindung nilai akan memasuki pasaran lindung nilai bagi memindahkan risiko tersebut kepada pihak lain. Dalam konteks ini, pihak yang berlawanan ialah spekulator yang sanggup menanggung risiko yang tidak diinginkan oleh pelindung nilai. Senario ini bercanggah dengan kehendak syariah kerana dalam Islam, risiko mesti ditanggung bagi memperoleh keuntungan yang sewajarnya. Lindung nilai dalam kewangan Islam hanya bermatlamatkan pengurangan risiko sahaja.
----------------------------	--

PENILAIAN PERINGKAT PENGGUNAAN

JADUAL 3. Penilaian peringkat penggunaan

Peringkat ke tiga: Penggunaan	Penyelesaian
1. Digunakan untuk lindung nilai sahaja, bukan untuk spekulasi	Kontrak mata wang asing tidak boleh didagangkan sama sekali kerana kita tidak boleh membiarkan <i>masalah</i> yang sepatutnya dikecapi membawa kepada kewujudan <i>mafsadah</i> yang lebih besar. Para sarjana Islam sepatutnya meletakkan sekatan penting kepada aplikasi <i>Islamic FX forward</i> dan <i>Islamic swap</i> , iaitu penggunaannya hanya terbatas kepada lindung nilai sahaja. Ini bermakna, kontrak tersebut hanya boleh digunakan untuk aktiviti mengurangkan risiko dan melindungi aset daripada perubahan harga yang merugikan. Lantas, ia tidak boleh digunakan secara terbuka seperti mana kontrak <i>FX forward</i> konvensional, yang boleh digunakan untuk didagangkan berkali-kali tanpa memiliki aset pendasar yang benar. Kontrak hadapan mata wang asing konvensional membenarkan penutupan kontrak dengan cara mengimbangkan kedudukan pada tarikh atau sebelum tarikh matang, setiap kedudukan belian ditutup dengan kedudukan jualan dan begitulah sebaiknya. Dalam Islam, aktiviti tersebut tidak dibenarkan kerana kontrak ini tidak boleh dimanipulasi untuk tujuan spekulasi dan tidak boleh didagangkan dalam pasaran sekunder.
2. Perlu kepada aset pendasar yang benar bagi mengelak berlakunya aktiviti spekulasi dan leveraj	Kontrak <i>Islamic FX forward</i> yang dibuat tidak boleh didagangkan. Sekiranya ia didagangkan, ia akan mencetuskan <i>bubble</i> dan kegawatan ekonomi. Justeru, pihak institusi kewangan Islam perlu memastikan kontrak yang digunakan betul-betul untuk tujuan lindung nilai dan mempunyai pendasar yang benar. Kontrak ini tidak boleh mewujudkan peluang kepada spekulator untuk melakukan spekulasi. Lantas, lindung nilai semata-mata tanpa ada sebarang transaksi benar di sebalik pertukaran mata wang adalah tidak dibenarkan.
3. Mesti berada dalam parameter <i>hajiyyat</i>	Lindung nilai merupakan satu keperluan mendesak kepada peserta pasaran untuk mengelak kerugian yang besar dan mencapai <i>maqasid al-shari'ah</i> dari aspek <i>hifz al-mal</i> . Walaupun <i>maqasid al-shari'ah</i> dapat direalisasikan dengan penggunaan <i>wa'd dua hala</i> kerana ia mampu melindungi harta kedua-dua pihak yang terlibat, namun hanya peserta pasaran yang terlibat sahaja memperoleh manfaat tersebut. Lantas, meskipun urus niaga tukaran wang asing ini dilihat penting kepada golongan tertentu sahaja, namun <i>maqasid khassah</i> tersebut mesti membawa kepada terhasilnya <i>maqasid 'ammah</i> atau tidak membawa kepada pembatalannya. Ini kerana terdapat segolongan manusia melihatnya sebagai satu keperluan mendesak sedangkan segolongan lain manusia melihatnya sebagai <i>mafsadah</i> . Justeru, keperluan mendesak ini hendaklah dibenarkan atas dasar yang dibenarkan sahaja.

KESIMPULAN

Kajian mengenai penerokaan potensi *wa'd* dua hala dalam kontrak lindung nilai Islam mendapati bahawa prinsip *wa'd* dua hala berpotensi untuk distrukturkan sebagai asas dalam membangunkan produk lindung nilai yang kompetitif dan inovatif. Justeru, kajian ini memberikan cadangan pemakaian *wa'd* dua hala dalam kontrak *Islamic FX forward*, iaitu satu pihak memberi *wa'd* untuk melakukan *sarf* dan satu pihak memberi *wa'd* untuk melakukan kontrak komoditi *murabahah*. Cadangan struktur pemakaian *wa'd* dua hala yang dikemukakan ini tidak menyamai *muwa'adah* dari aspek dua janji yang berasingan, *trigger event* yang berbeza serta kesan yang berbeza. Cadangan prinsip *wa'd* dua hala ini juga boleh dianggap penting kerana ia merupakan inovasi produk perbankan yang berprinsipkan syariah dengan didasari oleh pertimbangan *maqasid al-shari'ah*. Implikasi penting bagi hasil kajian ini ialah dapat memberikan idea dan prinsip asas kepada pihak yang terlibat seperti pihak pembangunan produk perbankan Islam dan penasihat syariah bank bahawa ruang untuk melakukan inovasi kontrak adalah luas, selagi mana tiada pelanggaran terhadap prinsip-prinsip syariah yang jelas. Tambahan pula, Islam sentiasa mengiktiraf keperluan dan kemudahan manusia. Justeru, bagi menyelamatkan masyarakat dan institusi, sama ada korporat mahupun institusi kewangan Islam, adalah diharuskan untuk berpegang kepada pendapat yang lebih ringan dalam beberapa keadaan. Oleh itu, dalam kes ini, pendekatan *taysir* diguna pakai bagi memudahkan orang ramai dalam urusan mumalat.

NOTA Hujung

- ¹ Menurut Aznan (2008), pelaksanaan *wa'd* dua hala dalam sukuk hanya membenarkan *early redemption* kepada satu daripada pihak atau keduanya, atau kewajipan untuk menjual kembali apabila tiba tempoh matang. Syarat yang diberikan adalah berbeza dan kesannya pada hakikatnya adalah berbeza. Situasi ini adalah berbeza dengan situasi yang terdapat dalam produk Berstruktur Deutsche Bank.
- ² Menurut Engku Rabiah Adawiah (2012), secara teorinya Islam tidak melarang sesuatu, kecuali diberikan alternatif yang lebih baik. Contohnya, perniagaan ditawarkan sebagai alternatif yang lebih baik setelah amalan riba diharamkan.
- ³ Ulama kontemporari mentakrifkan *makharij* sebagai jalan penyelesaian yang digunakan untuk keluar daripada kesempitan bagi mencapai maksud yang

tidak bertentangan dengan *maqasid al-shari'ah* (Mohamed Fairouz 2010).

- ⁴ Cadangan tentang penstrukturan *wa'd* dua hala hanya dibuat pada kontrak *Islamic FX forward* sahaja kerana kontrak lain seperti *Islamic FX swap* dan *Islamic Cross Currency Swap* juga boleh dibangunkan menggunakan struktur yang sama. Bagi mengelakkan kajian ini melakukan pengulangan terhadap perkara yang sama, hanya satu kontrak, iaitu kontrak *Islamic FX forward* sahaja dipilih sebagai contoh.

RUJUKAN

- Amiri Capital LLP. 2011. www.amiricapital.com. Tarikh capaian: 2 November 2011.
- Asyraf Wajdi Dusuki. 2010. Shariah issues in Islamic asset management. Kertas kerja Workshop on Shariah Issues in Islamic Wealth Management. Anjuran Institute of Islamic Finance and Wealth Management, Universiti Sains Islam Malaysia, 15 Disember.
- Azlin Alisa Ahmad, Hailani Muji Tahir, Shofian Ahmad & Mat Noor Mat Zain. 2012. Kontrak hadapan mata wang asing menurut Islam sebagai mekanisme lindung nilai: Analisis penggunaan *wa'd*. *Jurnal Islamiyyat* 34:33-43.
- Azlin Alisa Ahmad. 2013. Mekanisme lindung nilai (hedging) berasaskan Islam dalam pasaran niaga hadapan. Tesis Doktor Falsafah, Jabatan Syariah, Fakulti Pengajian Islam, Universiti Kebangsaan Malaysia.
- Aznan Hasan. 2008. Pengertian al-*wa'd*, al-*wa'dan* dan al-*muwa'adah*. Kertas kerja Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara. Anjuran International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, Kuala Lumpur, 27-28 Nov.
- Aznan Hasan. 2010. Mekanisma perlindungan nilai dalam kewangan Islam. Prosiding Muzakarah Penasihat Syari'ah Kewangan Islam, 69-94.
- Deutsche Academic Paper. t.th. Pioneering Innovative Shari'a Compliant Solution. https://www.db.com/medien/en/downloads/White_Paper.pdf. Tarikh capaian: 26 April 2012.
- Engku Rabiah Adawiah Engku Ali. 2012. Inovasi dan fleksibiliti dalam kewangan Islam semasa. Kertas kerja Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam 2012 Kali ke-7. Anjuran Centre for Research and Training, InterContinental Hotel Kuala Lumpur, 15 Oktober.
- Marjan Muhammad, Hakimah Yaacob & Shabana Hasan. 2011. The bindingness and enforceability of a unilateral promise (*wa'd*): An analysis from Islamic law and legal perspectives. Research Paper No 30/2011. International Shariah Research Academy for Islamic Finance.
- Mohamed Fairouz. 2010. Parameter hiyal dalam kewangan Islam. Kertas kerja Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara ke-4: Hiyal dan Makharij di Dalam

- Operasi Perbankan Islam. Anjuran International Shari'ah Research Acadmy for Islamic Finance. Pusat Konvensyen Antarabangsa Putrajaya, 10-11 November.
- Shamsiah Mohamad & Rusnah Muhamad. 2010. Produk perbendaharaan Islam: Isu syariah. Kertas kerja Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam 2010 kali ke-5. Anjuran International Shariah Research Academy for Islamic Finance, Hotel Nikko, Kuala Lumpur, 2-5 Ogos.

Azlin Alisa Ahmad
Jabatan Syariah
Fakulti Pengajian Islam
Universiti Kebangsaan Malaysia
43600 UKM Bangi
Selangor Darul Ehsan
MALAYSIA
azlinalisa@ukm.edu.my